

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Hanny Vedrica¹; Maran²

Universitas Widya Dharma, Pontianak^{1,2}

Email : hannyvedrica06@gmail.com¹; yuvenalismaran@gmail.com²

ABSTRAK

Nilai perusahaan kerap dijadikan indikator penting untuk menilai kinerja serta prospek suatu entitas bisnis di mata investor. Studi ini ditujukan untuk menelaah pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Pendekatan pengujian bersifat kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Populasi penelitian mencakup sektor energi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2024 dan memiliki riwayat pembagian dividen sekali. Terdapat 29 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel. Data dianalisis melalui regresi data panel dengan perangkat lunak *EViews 13*, disertai tahapan pengujian berupa analisis deskriptif, uji asumsi klasik, autokorelasi, uji hipotesis, serta *Moderated Regression Analysis* (MRA). Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset dan struktur modal yang diukur oleh DER terbukti berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji moderasi menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*) juga mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak berperan dalam memperkuat korelasi diantara profitabilitas, ukuran perusahaan maupun struktur modal pada nilai perusahaan. Keseluruhan temuan menegaskan bahwa faktor fundamental berupa ukuran perusahaan dan struktur modal memiliki peran menentukan nilai perusahaan dibandingkan profitabilitas maupun kebijakan dividen.

Kata Kunci : Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Kebijakan Dividen

ABSTRACT

Firm value is often regarded as a key indicator for assessing both the performance and the future prospects of a business entity from the perspective of investors. This research seeks to examine the influence of capital structure, firm size, and profitability on firm value, with dividend policy incorporated as a moderating variable. The study applies a quantitative approach using purposive sampling. The research population consists of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020-2024, with the additional requirement that the firms must have distributed dividends at least once. A total of 29 companies met these criteria and were included as the study sample. Data analysis was conducted using panel data regression with the aid of Eviews 13 software, supported by a series of tests including descriptive statistics, classical assumption testing, autocorrelation testing, hypothesis testing, and Moderated Regression Analysis (MRA). The findings reveal that profitability, as proxied by ROA, does not exert a significant influence on firm value. Conversely, firm size, measured through total assets, and capital structure, represented by the DER, demonstrate a significant positive effect on firm value. The moderation test using the Dividend Payout Ratio (DPR) further shows that dividend policy does not significantly strengthen the relationship among profitability, firm size, or capital structure with firm value. Overall, these results emphasize that fundamental factors such as firm size and capital structure play a more decisive role in shaping firm value compared to profitability and dividend policy.

Keyword : Capital Structure; Firm Size; Profitability; Firm Value; Dividend Policy

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan hasil akumulasi dari berbagai komponen, seperti aspek keuangan, sumber daya manusia, kepemimpinan, dan material, yang terintegrasi untuk menciptakan barang dan jasa guna memenuhi permintaan pelanggan serta mendukung pertumbuhan ekonomi global. Oleh karena itu, demi menjaga daya saing dan meningkatkan nilai bisnis, setiap organisasi perlu melakukan perbaikan, mengevaluasi kinerjanya, dan meningkatkan produktivitas. Satu dari sekian aspek adalah pelaporan keuangan. Laporan keuangan berfungsi untuk menjelaskan kinerja dan kondisi keuangan bisnis selama periode tertentu dan sebagai bagian dari tanggung jawab perusahaan kepada pemangku kepentingannya,

Nilai suatu perusahaan mencerminkan hasil kerja perusahaan. Ini terlihat pada harga saham, harga saham dipengaruhi tingkat permintaan dari para investor, baik yang ingin membeli maupun menjual di pasar modal. Dengan demikian, nilai perusahaan mencerminkan gambaran publik menilai kinerja yang ditunjukkan oleh perusahaan, serta membuktikan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh kepercayaan para pemegang saham, yang sangat penting untuk pertumbuhan jangka panjang. Ketika harga saham berada pada tingkat yang tinggi, hal ini juga berdampak positif terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Nilai sebuah perusahaan juga dapat diukur melalui struktur modal. Struktur modal mengacu pada kewajiban jangka pendek maupun sumber dana eksternal dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Untuk memperoleh modal, perusahaan memiliki berbagai pilihan, salah satunya adalah dengan meminjam dari pihak eksternal. Dengan memenuhi kebutuhan modal melalui pihak eksternal, perusahaan dapat mengevaluasi kapasitasnya dalam menjalankan berbagai aktivitas. Utang juga berfungsi untuk meningkatkan produktivitas perusahaan dan berpotensi untuk meningkatkan laba. Namun, jika tidak dikelola dengan baik, utang juga bisa berdampak negatif.

Ukuran perusahaan dan profitabilitas juga berdampak terhadap informasi yang diberikan kepada pasar modal. Ketika laba perusahaan tinggi, hal tersebut dapat berdampak pada pembagian dividen kepada pemegang saham. Memiliki profitabilitas yang besar berpotensi menaikkan nilai perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan juga mencerminkan perkembangan yang positif, dan bisa mengundang respons antusias dari para investor dan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen mempunyai keterlibatan paling penting untuk mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dan terikat. Kebijakan dividen disini berfungsi sebagai variabel moderasi. Kebijakan ini mencakup keputusan krusial mengenai penggunaan penghasilan perusahaan. Laba yang didapat berupa dividen atau laba ditahan, akan diserahkan ke pemegang saham yang bertujuan untuk investasi masa depan. Dengan demikian, dividen

menjadi sangat signifikan bagi perusahaan, karena dapat mencerminkan keuangan perusahaan yang positif. (Ovami dan Nasution, 2020).

Penelitian ini dilakukan karena ada perbedaan hasil dari dua penelitian sebelumnya. Areta & Setijaningsih (2024) menyebutkan kebijakan dividen berdampak sebagai pemoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sementara Aldi, Erlina & Amelia (2020) mengatakan kebijakan dividen tidak berdampak sebagai pemoderasi pada penelitian tersebut. Maka, penelitian dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan hasil perbedaan ukuran perusahaan dengan ditambahkan variabel serta sektor yang berbeda dan untuk menemukan adakah dampak variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di bidang energi dari 2020-2024. Struktur artikel ini terdiri atas beberapa bagian. Pertama, pendahuluan yang menguraikan dasar penelitian. Kedua, kajian teori yang menitikberatkan pada variabel nilai perusahaan sebagai dependen, dengan struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas sebagai independen, serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Memaparkan metode penelitian merupakan bagian ketiga, diikuti bagian keempat yang membahas hasil penelitian. Kemudian ditutup dengan kesimpulan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Memaparkan aktivitas kepemimpinan perusahaan dalam menyampaikan sebuah informasi ke investor tentang peluang masa depan perusahaan. Informasi tersebut akan diterima oleh penerima informasi sesuai pemahaman masing - masing. Dikarenakan itu, jika terjadi perbedaan pemahaman, ini bisa menyebabkan kesenjangan informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan. (Spence, 1973)

Agency Theory

Menggambarkan hubungan diantara prinsipal dan agen, di mana prinsipal memberikan wewenang ke manajer dalam pengambilan keputusan. Hubungan ini merupakan kesepakatan diantara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen) dalam melaksanakan tugas prinsipal. Tanggung jawab manajer adalah memaksimalkan kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Supaya kepentingan pribadi agen tidak mengganggu kepentingan prinsipal, prinsipal bisa menetapkan beberapa batasan. Batasan ini meliputi insentif, biaya pemantauan, dan biaya pengikatan, yang dikenal sebagai biaya agensi. Tujuan dari langkah-langkah ini adalah untuk mencegah tindakan yang tidak diinginkan dari agen. (Jensen dan Meckling, 1976)

Trade off Theory

Mengemukakan tidak relevan antara struktur keuangan dan nilai perusahaan pada pasar sempurna (Modigliani-Miller, 1958). Akan tetapi, teori ini kemudian dikembangkan oleh Myers (1983), menjelaskan bahwa perusahaan menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas dalam

struktur modalnya. Utang juga bisa memberikan manfaat berupa tax shield, tetapi akan menimbulkan risiko *financial distress* dan biaya kebangkrutan jika berlebihan digunakan. Maka, perusahaan berusaha mencapai keseimbangan antara utang dan ekuitas. Keseimbangan ini yang mencerminkan struktur modal optimal, di mana biaya pendanaan berada pada tingkat paling efisien dan nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Nilai suatu perusahaan dapat dinilai melalui hasil penjualan yang dilakukan ketika terdapat kenaikan pada harga saham dan nilai perusahaan akan mengikuti pergerakan tersebut. Sebuah nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan performa yang solid dan peluang yang cerah di masa depan (Natsir dan Yusbardini, 2020: 219). Seiring berlangsungnya peningkatan nilai perusahaan, kekayaan para pemegang saham akan ikut bertambah. Ini menandakan adanya hubungan antara kenaikan nilai perusahaan dan teori sinyal, yang memberikan informasi krusial kepada pemegang saham dan investor. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, penting juga untuk menaikkan harga saham di pasar. Upaya ini mengharuskan perusahaan untuk memperbaiki kinerja operasional dan keuangannya (Pangestuti dan Louisa, 2020: 1). PBV merupakan rasio yang dipilih dalam menguji nilai perusahaan karena berfungsi untuk mengevaluasi nilai yang tercermin dalam laporan keuangan serta membantu dalam melacak perkembangan perusahaan.

Sadiyah & Hariyono (2022: 29), Struktur modal adalah indikator penting bagi perusahaan dalam memilih dana untuk operasional. Teori agensi menyatakan bahwa manajemen dapat menggunakan utang untuk mengontrol pengeluaran arus kas. Utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga menambah risiko. Pemegang saham lebih suka perusahaan dengan risiko rendah, karena utang tinggi bisa menyebabkan kebangkrutan dan merusak kepercayaan investor. DER merupakan rasio yang dipilih dalam menguji struktur modal karena memiliki fungsi penting dalam menilai jumlah dana yang disiapkan oleh pemberi pinjaman untuk pemilik usaha.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori sinyal, pertumbuhan struktur modal dinyatakan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal itu sendiri merujuk pada kebutuhan pendanaan perusahaan yang digunakan untuk berinvestasi dalam aktivitas operasionalnya. Pernyataan ini searah dengan Fadilah et al (2024), yaitu struktur modal menunjukkan hasil positif dan signifikan ke nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan dalam penelitian (Aziziah & Asyik, 2024), yakni struktur modal tidak menunjukkan korelasi yang signifikan pada nilai perusahaan.

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat banyak atau sedikit nilai suatu perusahaan (Gustina dan Taqwa dalam Rohit dan Suhendah (2021: 148). Indikator yang kerap digunakan

untuk menilai perusahaan meliputi jumlah pekerja, keseluruhan aset, besaran penjualan, rata-rata penjualan, serta nilai pasar. Dalam penelitian ini, diaplikasikan oleh total aset sebagai proksi (Riskiya dan Africa (2021: 100). Ukuran perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan teori sinyal, terutama terkait pengaruhnya terhadap profitabilitas. Jumlah keuntungan yang diperoleh besar juga berdampak signifikan ke ukuran perusahaan. Maka, para investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi. Para investor mengharapkan konsistensi dalam keuntungan serta kualitas yang ditawarkan oleh perusahaan - perusahaan tersebut. $Ukuran\ perusahaan = Ln\ (total\ asset).$

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penentuan ukuran perusahaan kerap didasarkan pada total aset dan menjadi indikator krusial dalam memberikan nilai perusahaan. Investor cenderung memilih perusahaan besar, karena yakin bahwa perusahaan-perusahaan ini lebih mampu menghasilkan produk berkualitas tinggi dan menawarkan profitabilitas yang stabil (Gustina dan Taqwa dalam Rohit dan Suhendah, 2021: 148). Terdapat hubungan langsung diantara ukuran perusahaan dan total aset, di mana perusahaan besar biasanya menghasilkan keuntungan yang lebih berkualitas, dan menjadikan hal tersebut sebagai pilihan yang menarik di mata investor. Penelitian Sadiyah dan Hariyono (2022), mendukung pernyataan ukuran perusahaan menunjukkan korelasi yang signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan, penelitian (Aldi et al, 2020) mengatakan ukuran perusahaan tidak terbukti memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dianggap sebagai kapabilitas dalam menghasilkan pendapatan bersih dan berfungsi sebagai pengukur kemampuan dan keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini tercermin dari seberapa besar keuntungan yang dihasilkan dari sarana yang dimiliki, seperti penjualan dan aset. Konsep profitabilitas juga berkaitan dengan teori sinyal, di mana keuntungan yang tinggi menunjukkan performa yang baik dan mendapatkan respon positif dari pemegang saham. Respon ini berpotensi memberikan dorongan terhadap peningkatan nilai perusahaan. (Fadilah et al, 2024). *Return on Asset* (ROA) diambil sebagai indikator untuk menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mendatangkan keuntungan dari aktivitas operasional nya. Tingkat keuntungan yang tinggi dapat berpengaruh pada distribusi dividen ke pemegang saham. Meningkat nya keuntungan, makin besar nilai suatu perusahaan, akan berdampak langsung pada dividen yang diterima. Perusahaan yang dianggap menguntungkan tentunya lebih menarik untuk dievaluasi. Ketika kemampuan menghasilkan laba dalam suatu perusahaan terus tumbuh, nilai perusahaan tersebut pun akan meningkat, yang

terlihat dari harga sahamnya. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan cenderung lebih dipilih oleh investor, karena mereka berharap mendapatkan pengembalian yang optimal. Temuan ini searah sama penelitian (Aldi, Erlina & Amelia, 2020), yaitu terdapat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Indikator yang turut memegang peran penting serta menjadi perhatian stakeholder adalah kebijakan dividen. Dividen tidak hanya sekedar pembagian laba, tetapi juga dianggap sebagai sinyal penting yang merefleksikan prospek serta keberlanjutan kinerja perusahaan di masa depan. Tingkat dividen yang relative tinggi, akan dianggap perusahaan memiliki kinerja yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor. Kemudian berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang terlihat melalui pergerakan harga saham. (Fadilah et al, 2024). Dividen juga menjadi satu dari sekian faktor yang memengaruhi keputusan dalam penentuan ekuitas perusahaan, karena menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan laba yang diperolehnya. Dalam praktiknya, kebijakan dividen mencerminkan strategi perusahaan dalam menentukan laba akan dialokasikan kepada pemegang saham atau mempertahankan guna mendukung pembiayaan investasi mendatang. Oleh karena itu, perubahan dalam kebijakan dividen berpotensi menjadi sinyal yang relevan bagi investor untuk memahami arah pengelolaan keuangan perusahaan dan potensi pertumbuhannya ke depan. (Febiyanti & Anwar, 2022). *Dividen Payout Ratio* (DPR) diambil sebagai indikator untuk menguji kebijakan dividen. Karena DPR menunjukkan seberapa banyak laba yang diberikan kepada pemilik saham.

Kebijakan Dividen memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Ditinjau dari perspektif manajemen keuangan perusahaan, kebijakan dividen menjadi bagian yang signifikan. Dikarenakan kebijakan dividen mempengaruhi pengambilan keputusan dalam penggunaan laba yang didistribusikan ke pemegang saham atau ditahan untuk pertumbuhan usaha. Keputusan ini tidak hanya berdampak pada persepsi investor, tetapi juga berhubungan erat dengan struktur modal perusahaan. Investor cenderung menjadikan dividen sebagai indikator kinerja dan prospek perusahaan, sehingga besarnya dividen yang dibagikan dapat memengaruhi daya tarik saham di pasar. Di sisi lain, perusahaan juga harus mempertimbangkan kebutuhan pendanaan jangka panjang, yang bisa dipenuhi melalui laba ditahan atau sumber eksternal seperti utang. Berdasarkan teori trade-off, perusahaan akan mencari keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Fadilah et al (2024), kebijakan dividen bisa menjadi penghubung antara struktur modal dan nilai perusahaan.

H4: Kebijakan Dividen memoderasi dan memperkuat Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Siregar et al (2023), Perusahaan dengan skala besar umumnya mempunyai kapasitas operasional dan sumber daya yang memadai jika dilakukan perbandingan dengan perusahaan kecil. Dengan aset yang besar, perusahaan besar cenderung menunjukkan perkembangan bisnis yang signifikan dari waktu ke waktu. Perkembangan ini biasanya mencerminkan stabilitas dan prospek pertumbuhan yang baik, sehingga mampu menarik perhatian serta mendapatkan respons positif dari para investor. Respons positif ini kemudian berdampak pada kenaikan permintaan terhadap saham perusahaan dan turut mendorong pertumbuhan nilai perusahaan di pasar. Teori sinyal memaparkan bahwa perusahaan besar cenderung lebih mengalokasikan dividen dalam jumlah yang tinggi, menjadi informasi positif bagi para pemegang saham. Distribusi dividen dalam jumlah tinggi umumnya diartikan sebagai indikasi kondisi keuangan perusahaan yang stabil dan prospek kinerja baik ke depan. Ketika informasi mengenai dividen disampaikan kepada publik, investor akan menafsirkan hal tersebut sebagai bentuk optimisme manajemen terhadap keberlanjutan laba dan stabilitas usaha. Kemudian dari persepsi positif investor berimplikasi pada meningkatnya apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Aryadita et al (2024), menemukan bahwa keputusan mengenai kebijakan dividen tidak berperan dalam memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H5: Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi dan memperlemah Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penetapan kebijakan pembayaran dividen yang seimbang mencerminkan harapan tentang keuntungan masa depan yang lebih kuat. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba bisa menyampaikan pertanda yang positif mengenai kesuksesan perusahaan. Pertumbuhan laba yang positif bisa membuat perusahaan untuk mendapatkan reaksi positif dari investor dan mendorong peningkatan perkiraan penilaian suatu perusahaan, mengingat bahwa memaksimalkan pengembalian investasi adalah tujuan utama dibangun nya suatu perusahaan. Manajemen dividen yang efektif diharapkan dapat menguatkan ikatan diantara profitabilitas dan nilai perusahaan. Strategi untuk memberikan dividen tunai ke pemegang saham diharapkan bisa menumbuhkan nilai perusahaan. (Aziziah, dan Asyik, F. N., 2024)

H6: Kebijakan Dividen memoderasi positif Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Studi kami ini dirancang dalam bentuk penelitian asosiatif yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena menitikberatkan pada pengumpulan serta pengolahan data berbasis angka, dengan tujuan untuk menjelaskan hubungan kausal

maupun korelasional antar variabel yang diteliti. Data analisis studi menggunakan metode regresi data panel.

Populasi penelitian mencakup perusahaan-perusahaan yang termasuk ke Sektor Energi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2020 - 2024. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 29 entitas sektor energi. Penelitian ini mengutamakan penggunaan data sekunder sebagai dasar pengumpulan informasi, dengan fokus pada pemanfaatan data yang sudah tersedia untuk mendukung analisis secara sistematis dan efektif.

Dalam penelitian kami, pengujian validitas model regresi dilakukan melalui serangkaian uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas yang bertujuan untuk memastikan tidak terjadi hubungan kuat antar variabel bebas. Uji heteroskedastisitas yang bertujuan untuk memeriksa ketidaksamaan varians residual. Uji autokorelasi untuk mendeteksi adanya korelasi antar residual pada data penelitian. Jika seluruh uji asumsi telah dilakukan, akan dilanjutkan dengan uji regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi (*R-Squared*) untuk mengukur kesesuaian model. Uji parsial (uji T) untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, dan terakhir uji simultan (uji F) untuk melihat pengaruh secara keseluruhan.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif memaparkan hasil variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen pada 29 entitas sektor energi periode 2020 hingga 2024. Struktur modal dengan rasio utang terhadap modal sendiri rata-rata 1% menandakan perusahaan cenderung menggunakan pinjaman sebagai lebih sumber pendanaan. Ukuran perusahaan diprosikan menggunakan logaritma natural atas total asset yang dimiliki dengan rata-rata 29,20, yang mencerminkan skala operasional perusahaan yang relatif besar dan efisien. Pengukuran profitabilitas berdasarkan perbandingan laba bersih terhadap total asset, mencapai rata-rata 14,19%, mengindikasikan kapabilitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang memadai. Pengukuran nilai perusahaan berdasarkan harga saham terhadap nilai buku, mencapai rata-rata 167,63, menunjukkan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen, diukur dari perbandingan dividen tunai terhadap laba bersih, rata-ratanya 127,93%, menggambarkan komitmen perusahaan dalam membagikan hasil keuntungan kepada pemegang saham sekaligus menandakan kesehatan arus kas perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas memaparkan bahwa tidak terdapat variabel yang melampaui ambang batas 0,80, baik untuk struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, serta variabel moderasi yakni kebijakan dividen. Diketahui korelasi antara Struktur modal dan ukuran perusahaan 0,302956 yang menunjukkan masih dalam batas toleransi. Dilanjuti dengan korelasi antara struktur modal dan profitabilitas negatif 0,303952 yang artinya masih dalam batas toleransi. Korelasi antara struktur modal dan kebijakan dividen 0,028530. Koefisien ukuran perusahaan dan struktur modal positif 0,302956. Korelasi ukuran perusahaan dan kebijakan dividen negatif 0,269750. Korelasi profitabilitas dan kebijakan dividen negatif 0,068477. Sehingga setiap hubungan antara variabel yang memengaruhi dan moderasi bisa disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Metode Glejser diterapkan dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian, struktur modal (X1) menunjukkan nilai signifikansi 0,3390, ukuran perusahaan (X2) 0,2791 dan profitabilitas (X3) menunjukkan nilai signifikansi 0,7551, kemudian kebijakan dividen 0,9484. Nilai-nilai tersebut semuanya $> 0,05$, hasil tersebut tidak menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan *Durbin-Watson* 1,084. Nilai ini berada di antara batas bawah (DU) dan 4 dikurangi batas atas (4-DL), maka disimpulkan model regresi tidak terindikasi autokorelasi.

Uji Regresi Linear berganda dan Pengujian Hipotesis

Hubungan antarvariabel diformulasikan melalui persamaan regresi linear berganda berikut:

$$Y = -12508.47 + 468.1621X_1 + 420.0000X_2 - 2.568191X_3 - 0.683726X_1*Z + 0.048598X_2*Z - 0.083762X_3*Z$$

Hasil *R-Squared* pada uji koefisien determinasi 0,593, menandakan 59,3% dari nilai perusahaan dapat diterangkan dengan kaitan antara variabel yang memengaruhi dan variabel moderasi. Sisanya 40,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pengujian uji T memaparkan bahwa variabel ukuran perusahaan 2.123288 dan struktur modal 2,799337 yang artinya memiliki efek pada nilai perusahaan karena $>$ dari t-statistik 1,97993. Sedangkan variabel profitabilitas -0.398646 dan variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen -0.983199. Variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen 1.003804 dan variabel struktur modal terhadap kebijakan dividen -1.229683 yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan karena berada pada bawah batas t-statistik 1.97993. Kemudian variabel yang memiliki koefisien signifikan hanya ukuran perusahaan 0.0366 dan

struktur modal 0.0031. Ini dikarenakan sig variabel tersebut berada di bawah 0,05. Sedangkan variabel profitabilitas, dan variabel perkalian independen dan moderasi tidak terdapat pengaruh secara signifikan.

Nilai uji F 3,627 dengan signifikansi 0,000001 yang $< 0,05$. Mengindikasikan semua variabel yang memengaruhi terbukti berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Selain variabel yang memengaruhi, diketahui kebijakan dividen juga berperan sebagai variabel moderasi dalam korelasi tersebut.

H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal memiliki koefisien 468,1621 dan nilai sig 0,0031 yang $< 0,05$. Menandakan H1 bisa diterima dan mengindikasikan struktur modal berkontribusi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian struktur modal pada riset ini menggunakan total utang, dengan rata-rata aset perusahaan sampel 1,007. Temuan ini menunjukkan perusahaan di sektor energi cenderung lebih banyak mengandalkan pembiayaan utang dalam menjalankan aktivitas operasional. Artinya, perusahaan di sektor energi, lebih sering mengandalkan pembiayaan melalui pinjaman dibandingkan sumber dana lainnya. Teori trade-off menekankan perusahaan perlu bijak dalam menggunakan utang karena selain memberikan keuntungan seperti penghematan pajak dan tambahan modal untuk ekspansi, utang juga membawa risiko berupa beban bunga yang harus dibayar secara rutin serta potensi kesulitan keuangan di masa depan, sehingga keseimbangan antara manfaat dan risiko harus menjadi pertimbangan utama dalam menentukan struktur modal. (Brigham & Houston, 2011). Temuan ini sesuai dengan (Sumarlin & Jannah, 2022), (Riki et al, 2022) yakni struktur modal memberikan dampak positif signifikan pada nilai perusahaan.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki koefisien 420,00 dan nilai sig 0,0366 yang $< 0,05$. Menandakan H2 bisa diterima, sehingga disimpulkan ukuran perusahaan berkontribusi positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian ukuran perusahaan pada riset ini ditentukan melalui total aset, dengan nilai *mean* 29,6. Sementara itu, nilai perusahaan diperoleh dari rasio harga saham terhadap nilai buku dengan *mean* 167,63. Penelitian ini menunjukkan perusahaan berskala besar cenderung mudah masuk ke bursa saham. Hal ini mempermudah mendapatkan dana tambahan untuk mendukung operasional bisnis. Dengan demikian, perusahaan berskala besar cenderung lebih menarik perhatian investor sebab dinilai telah berada pada tingkat perkembangan yang stabil dan performa keuangan yang baik. Seiring bertambahnya total aset, nilai perusahaan pun cenderung meningkat. Temuan ini mendukung teori sinyal yang menjelaskan ukuran perusahaan dapat mencerminkan stabilitas dan kekuatan kondisi keuangan, sehingga memberikan sinyal positif kepada para pelaku pasar. Perusahaan

besar juga dinilai mampu memberikan keuntungan yang lebih tinggi kepada investor, sehingga mendapat respons positif di pasar. Akibatnya, harga saham perusahaan naik dan nilai perusahaan ikut terdorong. Hasil penelitiannya sejalan dengan (Sadiyah & Hariyono, 2022) dan (Aldi et al, 2020), yakni dalam beberapa kondisi, ukuran perusahaan tidak selalu menjadi faktor penentu, sebab perusahaan kecil dengan potensi pertumbuhan besar juga mampu mencapai nilai yang signifikan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memperoleh koefisien -2,568 dan nilai sig 0,6911 yang $> 0,05$. Hal tersebut mengakibatkan penolakan terhadap H3 dan mengindikasikan profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Pengujian profitabilitas pada riset ini diproksikan melalui *net income* terhadap total aset, dengan rata-rata 14%. Penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya laba perusahaan tidak secara otomatis dan konsisten dengan peningkatan nilai perusahaan. Sebab laba yang tinggi tanpa pengelolaan yang efektif dapat menimbulkan risiko yang berdampak pada kinerja keuangan secara keseluruhan. Ketidakefisienan dalam mengelola profitabilitas dapat menciptakan persepsi negatif di mata investor, sehingga mengurangi ketertarikan mereka untuk berinvestasi dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Putro dan Wany, 2021). Mengindikasikan bahwa tingginya keuntungan, tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan, apabila tidak disertai dengan strategi manajerial yang baik. Sebaliknya, tingkat profitabilitas yang rendah tidak selalu mencerminkan rendahnya nilai perusahaan, karena investor menilai kondisi perusahaan dari berbagai dimensi, tidak hanya dari sisi laba. Temuan ini bertentangan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa profitabilitas tinggi merupakan indikator pertumbuhan perusahaan yang kuat dan mampu menarik perhatian investor. Rohmatulloh (2023) juga menyatakan bahwa ketidakefektifan manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki dapat menyebabkan rendahnya laba bersih. Pada gilirannya menciptakan persepsi negatif dari investor terhadap potensi perusahaan, sekalipun aset yang dimiliki cukup besar. Temuan ini sejalan dengan (Areta & Setijaningsih, 2024) yakni tidak terdapat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

H4: Kebijakan Dividen memoderasi dan memperkuat Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal memperoleh koefisien -0,6837 dan nilai sig 0,2221 yang $> 0,05$. Hal tersebut mengakibatkan penolakan terhadap H4 dan mengindikasikan kebijakan dividen tidak berperan dalam memoderasi secara signifikan terhadap keterkaitan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Proksi struktur modal ditentukan melalui total utang yang menunjukkan rata-rata nilai aset 1,007. Sementara kebijakan dividen dihitung dari rasio dividen tunai terhadap *net income*, memiliki rata-rata 127,93. Berdasarkan temuan tersebut, disimpulkan

kebijakan dividen tidak mampu memperkuat maupun melemahkan pengaruh komposisi modal terhadap nilai perusahaan. Bahkan, jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham tidak berimplikasi pada kenaikan harga saham pada saat perusahaan mempunyai tingkat utang tinggi. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa besaran dividen bukan termasuk faktor penentu peningkatan nilai pasar. Sebaliknya, penurunan dividen juga tidak menyebabkan penurunan signifikan pada harga saham dalam kondisi struktur modal yang rendah. Temuan ini konsisten dengan (Rahmawati et al, 2023) menunjukkan kebijakan dividen tidak memiliki kapasitas sebagai pemoderasi dalam korelasi struktur modal dengan nilai perusahaan.

H5: Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi dan memperlemah Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memperoleh koefisien 0,0485 dan nilai sig 0,3183 yang $> 0,05$. Hal tersebut mengakibatkan penolakan terhadap H5 dan mengindikasikan kebijakan dividen tidak berperan dalam memoderasi secara signifikan terhadap keterkaitan antara ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan berdasarkan total asset dengan rata-rata perusahaan sampel 29,6. Sedangkan pengukuran kebijakan dividen berdasarkan rasio dividen tunai terhadap laba bersih menunjukkan rata-rata 127,93. Ketidakefektifan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dikarenakan adanya perbedaan tujuan diantara kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen cenderung berfokus pada keputusan keuangan yang berorientasi pada distribusi keuntungan kepada pemegang saham, sedangkan ukuran perusahaan lebih berkaitan dengan kapasitas operasional dan efisiensi pemanfaatan aset untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan, besaran dividen, baik tinggi maupun rendah, tidak berpengaruh langsung terhadap kenaikan atau penurunan ukuran perusahaan, dan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil kajian ini juga mencerminkan kecenderungan bahwa perusahaan berskala besar lebih memprioritaskan ekspansi dan inovasi sebagai strategi pertumbuhan, tetapi perusahaan tetap memberikan dividen dalam jumlah yang rendah. Temuan ini sejalan dengan (Ulya & Sudiyanto, 2023), menunjukkan kebijakan dividen tidak memiliki kapasitas sebagai pemoderasi dalam korelasi ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

H6: Kebijakan Dividen memoderasi positif Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memperoleh koefisien -0,083 dan nilai sig 0,3282 yang $> 0,05$. Hal tersebut mengakibatkan penolakan terhadap H6, sehingga disimpulkan kebijakan dividen tidak berperan dalam memoderasi secara signifikan terhadap keterkaitan antara profitabilitas pada nilai perusahaan. Dalam kajian ini, pengukuran profitabilitas diukur menggunakan rasio laba bersih terhadap total keseluruhan aset, dengan rata-rata perusahaan sampel 14%. Sementara itu, Pengukuran kebijakan dividen berdasarkan rasio dividen tunai dibandingkan laba bersih, yang

menunjukkan rata-rata mencapai 127,93. Disimpulkan, kebijakan dividen tidak berpengaruh secara langsung pada tingkat profitabilitas perusahaan. Keputusan perusahaan dalam mengalokasikan atau tidak membagikan dividen juga tidak akan menyebabkan peningkatan atau penurunan profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan dividen berhubungan dengan pembagian laba kepada pemegang saham. Dividen juga merupakan bentuk distribusi keuntungan kepada *stakeholder*. Sementara profitabilitas menunjukan kapabilitas perusahaan memperoleh keuntungan yang dapat dialokasikan kembali untuk mendukung operasional dan pertumbuhan. Maka, laba yang diperoleh tidak selalu dibagikan, terutama jika perusahaan menilai bahwa penggunaan laba untuk investasi akan berdampak terhadap pertumbuhan dan kinerja perusahaan. Banyak perusahaan dengan laba yang tinggi memilih untuk tidak mendistribusikan atau menunda pembagian dividen dan dividen digunakan sebagai sumber pembiayaan internal agar dapat dialokasikan ke bagian yang lebih bisa menguntungkan perusahaan, seperti ekspansi usaha. Perolehan hasil tersebut bertentangan dengan teori sinyal yang mengatakan peningkatan laba perusahaan seharusnya diikuti dengan peningkatan pembagian dividen. Namun, hasil penelitian ini sama dengan (Riki et al, 2022) menunjukan kebijakan dividen tidak memiliki kapasitas sebagai pemoderasi dalam korelasi profitabilitas dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Studi ditujukan untuk menelaah pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Hasil analisis memperlihatkan bahwa komposisi modal dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa semakin besar aset yang dimiliki serta semakin optimal pengelolaan permodalan, maka semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas yang diproksikan melalui ROA tidak berpengaruh signifikan pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga laba yang besar tidak selalu searah dengan peningkatan nilai perusahaan.

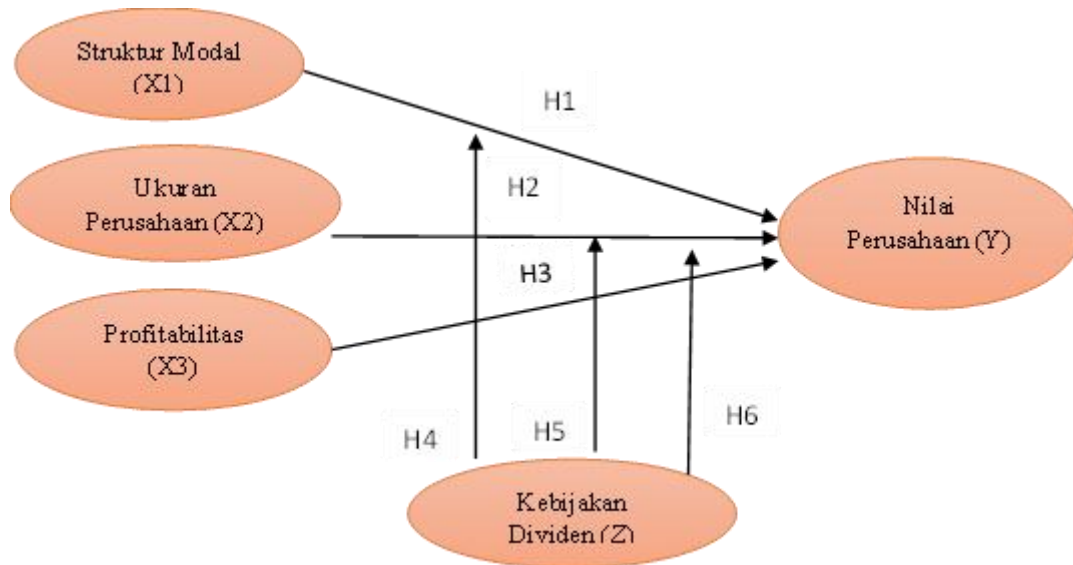
Uji moderasi lebih lanjut mengindikasikan kebijakan dividen tidak berperan dalam memperkuat hubungan struktur modal, ukuran perusahaan, maupun profitabilitas dengan nilai perusahaan. Disimpulkan bahwa faktor fundamental berupa ukuran perusahaan dan struktur modal mempunyai kontribusi lebih besar dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan profitabilitas maupun kebijakan dividen. Temuan ini juga memberi implikasi praktis bahwa manajemen sebaiknya berfokus pada penguatan aset dan perencanaan struktur permodalan untuk meningkatkan kepercayaan investor, sedangkan kebijakan dividen lebih tepat dipandang sebagai mekanisme distribusi laba, bukan sebagai instrumen penguat keterkaitan antarvariabel utama.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini,A.N.,Irianto.M.F., Sari.A.R. (2025). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN,UKURANPERUSAHAAN,LEVERAGE,PROFITABILITAS,LIKUIDITAS DAN FREE CASH FLOW(FCF) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE TAHUN 2019-2023. *Jurnal Ilmiah MEA(Manajemen,Ekonomi,dan Akuntansi)*.
- Aldi, F.M., Erlina, Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*.
- Alifian, D., Susilo, D.E. (Januari 2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*.
- Areta, E.A & Setijaningsih, H.T. (2024). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *CAKRAWALA*, 336.
- Aryadita,H.P., Hariyanto,E., Wahyuni, S., Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*.
- Aziziah, R & Asyik, F. N. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Bandanuji, A., Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*.
- Berlin. (2024). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN PROFITABILITAS DAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *GLOBAL ACCOUNTING : JURNAL AKUNTANSI*.
- Brigham, F.E. & Houston, F. J. (2019). *Fundamentals of Financial management*. Florida.
- Fadilah, K.I , Setiyono, P.W & Sriyono. (2024). THE INFLUENCE OF COMPANY SIZE, PROFITABILITY AND CAPITAL. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*.
- Fahri, Z., Sumarlin, Jannah, R. (Juni 2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN UTANG, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *ISAFIR: Islamic Accounting and Finance Review*.
- Febiyanti,T.I., Anwar,M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 1788.
- Hidayat, H., Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*.
- Ikhsan, M.A., Nurwati, S., Sarlawa,R. (2023). Analisis Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Manajemen Sains dan Organisasi*.
- Imilda, Hajriyanti, R., Zahra, R. (2025). Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Teknologi*.
- Jensen, C.M., & Meckling,H.W. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics* 3.
- Modigliani, F dan Miller, M.H. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. American Economic Association.
- Myers, S. (1983). *The Capital Structure Puzzle*. San Francisco: American Finance Association .
- Natsir,K., Yusbardini,Y. (2020). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 219.

- Novita, H., Samosir, R., Rutmia., Sarumaha, K., Saragih, E. (2022). PENGARUH HARGA SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERDAFTAR BEI 2018-2020. *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*.
- Nurhayati, I & kartika, A. (November 2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*.
- Ovami, C.D., & Nasution, A.A. (Volume 4 Nomor 2, Agustus 2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*.
- Pangestuti.D.C., Louisa.A.M. (2020). The Influence of Internal and External Factors on Firm. *European Journal of Business and Management Research*.
- Rahmawati, D.V., Wahyuni, S., Fitriati, A., Purwidiyanti, W. (2023). KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMODERASI TERHADAP DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., Rahmawati, I.Y. (Februari 2022). STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI . *Jurnal Akademi Akuntansi*.
- Riskiyya,F.U., & Africa, L.A. (Maret 2022). Faktor – Faktor yang mempengaruhi persistensi laba pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Ekuitas : Jurnal Ekonomi dan Keadayaan*.
- Rohit., dan Suhendah, R. (Edisi Januari Volume III No. 1/2021). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERSISTENSI LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. . *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Hal: 146-154 146.
- Sadiyah, C & Hariyono, A. (2022). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*.
- Silvia, Dewi, S.P. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*.
- Siregar, A.N.E., Sukesti, F., Kristiana,I. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (2019 – 2021). *Prosiding seminar nasional UNIMUS*.
- Spence, M. (2018). *Oxford Journal*. Retrieved from JSTOR: <https://about.jstor.org/terms>
- Tiari, N.K.E., Adiputra, M.P. (2023). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN ,PROFITABILITAS,DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI KASUS TAHUN 2019-2021). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)* .
- Ulya, H & Sudiyatno, B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Mirai Management*.

GAMBAR DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Tabel 1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024

Kriteria	Jumlah (data)
1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	88
2. Perusahaan Sektor energi yang IPO sebelum tahun 2020.	(14)
3. Perusahaan Sektor energi yang pernah membagikan dividen setidaknya sekali dalam tahun 2020-2024	(37)
4. Perusahaan yang tidak pernah suspend	(8)
Jumlah Data Penelitian	29 Data

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Maksimum	Minimum	Rata- rata	Standar deviasi
Struktur modal (X1)	123	5.876616	0.058699	1.007516	1.041923
Ukuran Perusahaan (X2)	123	32.48394	22.73426	29.19592	2.240630
Profitabilitas (X3)	123	76.15011	-7.975114	14.19128	15.73993
Nilai perusahaan (Y)	123	6905.751	0.377508	167.6300	694.3076
Kebijakan DIviden (Z)	123	7299.257	-205.5838	127.9334	684.6974

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	Z
X1	1.000000	0.302956	-0.303952	0.028530
X2	0.012189	1.000000	0.302956	-0.269750
X3	-0.303952	0.012189	1.000000	-0.068477
Z	-0.068477	-0.269750	0.028530	1.000000

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas dan Uji Auto Korelasi

Variabel	Uji Heteroskedastisitas		Uji Auto Korelasi
	Sig	Alpha	Durbin Watson
Struktur Modal (X1)	0,3390	0,05	1,084
Ukuran Perusahaan (X2)	0,2791	0,05	
Profitabilitas (X3)	0,7551	0,05	
Kebijakan Dividen (Z)	0,9484	0,05	

Tabel 5. Uji Regresi Linear berganda dan Pengujian Hipotesis

Variabel	Hipotesis	Koefisien Regresi	Nilai t	Probabilitas	Keterangan
Konstanta		-12508.47	-2.175591	0.0323	
Struktur Modal	H1	468.1621	3.041692	0.0031	Diterima
Ukuran Perusahaan	H2	420.0000	2.123288	0.0366	Diterima
Profitabilitas	H3	-2.568191	-0.398646	0.6911	Ditolak
Struktur Modal *					
Kebijakan Dividen	H4	-0.683726	-1.229683	0.2221	Ditolak
Ukuran perusahaan*					
Kebijakan Dividen	H5	0.048598	1.003804	0.3183	Ditolak
Profitabilitas*					
Kebijakan Dividen	H6	-0.083762	-0.983199	0.3282	Ditolak
R square		0.593365			
F		3.627169		0,000001	